

## COMO ANALISAR UM NOVO INVESTIMENTO CONSIDERANDO OS “EFEITOS COLATERAIS”



- ✓ O que é um efeito colateral?
- ✓ Quais os exemplos mais comuns?

**Francisco Cavalcante ([francisco@fcavalcante.com.br](mailto:francisco@fcavalcante.com.br))**

- **Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis , além de compra e venda de participações acionárias.**
- **Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV. Desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.**

## CONCEITOS E EXEMPLO

A análise de um novo investimento deve considerar os **efeitos colaterais**, ou as **sinergias**, ou as **externalidades**.

São expressões que dizem a mesma coisa.

Vamos ficar com a expressão **efeitos colaterais** que nos parece a mais didática.

Considerar os **efeitos colaterais** na análise de um novo investimento é o seguinte:

*“Quando estimamos o fluxo de caixa de um novo investimento, deveremos considerar o impacto que a implantação deste novo investimento causará na geração de caixa dos outros negócios da empresa que já estão em operação”.*

Quais são os exemplos mais comuns?

Os exemplos mais comuns são:

1. Impacto nas receitas e/ou
2. Impacto nos custos.

Exemplo 1: **efeitos colaterais** na estimativa das receitas

Uma empresa está analisando a implantação de mais uma loja. A geração de caixa anual projetada para esta nova loja é o seguinte:

Receitas	\$100.000
(-) Custos Variáveis (60%)	(\$60.000)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$20.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$20.000

Porém, há cinco anos existe uma loja distante a três quilômetros da nova loja.

A geração de caixa anual média desta loja antiga é a seguinte:

Receitas	\$90.000
(-) Custos Variáveis (65%)	(\$58.500)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$15.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$16.500

Uma parte do mercado consumidor ficará no raio de influência das duas lojas: a nova e a antiga.

A área comercial estimou que com a implantação da nova loja, as receitas da loja antiga cairão 10%, sem qualquer impacto nos seus custos fixos.

Traduzindo em números:

- Perda de receitas na antiga loja: \$9.000 (10% de \$90.000).
- Impacto nos custos variáveis: \$5.850 (10% de \$58.500 ou 65% de \$90.000).

A geração de caixa anual da loja antiga passará a ser a seguinte:

	Atual	Ajustes	Depois
Receitas	\$90.000	(\$9.000)	\$81.000
(-) Custos Variáveis (65%)	(\$58.500)	\$5.850	(\$52.650)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$15.000)	\$0	(\$15.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$16.500	(\$3.150)	\$13.350

Observe a perda de \$3.150 (\$16.500 - \$13.350) na geração de caixa anual da loja antiga.

O passo seguinte consiste em considerar estes dois números na estimativa da geração de caixa anual da nova loja.

	Atual	Ajustes	Depois
Receitas	\$100.000	(\$9.000)	\$91.000
(-) Custos Variáveis (60%)	(\$60.000)	\$5.850	(\$54.150)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$20.000)	\$0	(\$20.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$20.000	(\$3.150)	\$16.850

Observe a perda de \$3.150 (\$20.000 - \$16.850) na geração de caixa anual da loja nova.

**Conclusão:** o superávit anual de \$16.850 é o número que deve ser considerado para cálculo das métricas TIR, VPL e Payback na análise do novo investimento. Ou seja, consideramos na estimativa da geração de caixa da nova loja, o impacto negativo que sua implantação causará na geração de caixa anual da loja antiga.

Exemplo 2: **efeitos colaterais** na estimativa dos custos

Uma empresa está analisando a implantação de mais uma loja. A geração de caixa anual projetada para esta nova loja é o seguinte:

Receitas	\$100.000
(-) Custos Variáveis (60%)	(\$60.000)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$20.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$20.000

Porém, há cinco anos existe uma loja numa cidade distante a cem quilômetros da nova loja.

A geração de caixa anual média desta loja antiga é a seguinte:

Receitas	\$90.000
(-) Custos Variáveis (65%)	(\$58.500)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$15.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$16.500

Como as lojas estão localizadas em cidades diferentes, a implantação da nova loja não influencia no fluxo de receitas da loja antiga.

A área de compras estimou que com a implantação da nova loja os preços dos produtos comprados para revenda cairão, em média, 2%.

Isto se deve ao fato dos volumes de compras aumentarem de \$60.000 para \$118.500 (\$60.000 + \$58.500). Crescimento de 97,5%.

Traduzindo em números:

- Compras consolidadas: \$118.500 (\$60.000 + \$58.500).
- Redução do valor das compras consolidadas: \$2.370 (2% de \$118.500).

A geração de caixa anual da loja antiga passará a ser a seguinte:

	Atual	Ajustes	Depois
Receitas	\$90.000	\$0	\$90.000
(-) Custos Variáveis (65%)	(\$58.500)	\$1.170	(\$57.330)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$15.000)	\$0	(\$15.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$16.500	\$1.170	\$17.670

Observe o ganho de \$1.170 (\$17.670 - \$16.500) na geração de caixa anual da loja antiga. Representa 2% de \$58.500.

O passo seguinte consiste em considerar este número na estimativa da geração de caixa anual da nova loja.

	Atual	Ajustes	Depois
Receitas	\$100.000	\$0	\$100.000
(-) Custos Variáveis (60%)	(\$60.000)	\$2.370	(\$57.630)
(-) Custos Fixos Incrementais	(\$20.000)	\$0	(\$20.000)
(=) Geração de Caixa Anual	\$20.000	\$2.370	\$22.370

Observe o ganho de \$2.370 (\$22.370 - \$20.000) na geração de caixa anual da loja nova.

Este valor de \$2.370 é o somatório do ganho de \$1.200 (2% nos \$60.000 da loja nova) mais \$1.170 (2% nos \$58.500 da loja antiga).

**Conclusão:** o superávit anual de \$22.370 é o número que deve ser considerado para cálculo das métricas TIR, VPL e Payback na análise do novo investimento.

**Repetindo...**

*“Quando estimamos o fluxo de caixa de um novo investimento, deveremos considerar o impacto que a implantação deste novo investimento causará na geração de caixa dos outros negócios da empresa que já estão em operação”.*